

Il parere dell'economista capo di Raiffeisen

Industrie intrappolate in un ciclo senza fine



La figura di Sisifo, tratta dalla mitologia greca, è considerata il simbolo di uno sforzo vano e di una ripetizione eterna. L'astuto re di Corinto, che aveva più volte ingannato gli dei, fu condannato come punizione negli inferi a spingere un pesante masso su per una montagna – solo per vederlo rotolare di nuovo a valle poco prima di raggiungere la cima, ogni volta. Anche per il settore industriale in Svizzera sembra che le difficoltà ricomincino sempre da capo, in un ciclo senza fine. Da anni è intrappolato in una fase di debolezza della domanda globale e, nonostante ripetuti tentativi di uscita, non riesce a liberarsene.

L'origine della stagnazione affondano nella pandemia da coronavirus

Inizialmente la stagnazione del settore era dovuta alle strozzature di approvvigionamento verificatesi durante la pandemia. L'entità delle interruzioni subite dalle catene di approvvigionamento globali durante il coronavirus è stata senza precedenti. I fermi di produzione nel settore industriale, la chiusura dei terminal portuali in Asia e gli ingorghi davanti a porti come Los Angeles o Rotterdam, che non hanno potuto operare a pieno regime a causa delle misure di quarantena e dei casi di contagio, hanno causato notevoli ritardi nelle consegne in tutto il mondo. La parziale chiusura delle frontiere e la carenza di personale logistico – in particolare di autisti di camion – hanno ulteriormente aggravato la situazione. Molte aziende industriali si sono trovate a dover far fronte alla carenza di beni intermedi e hanno dovuto fermare le loro linee di produzione, provocando ulteriori mancate consegne. Quando la situazione ha iniziato gradualmente a distendersi, numerose imprese hanno effettuato ordini eccessivi, riempiendo i magazzini fino al limite della loro capacità. E già allora era prevedibile che questo anticipo degli ordini avrebbe portato in seguito a periodi di magra.

Gli acquisti anticipati hanno avuto un impatto negativo

Dopo i marcati effetti di recupero, ulteriormente alimentati da incentivi fiscali in parte superflui e dagli elevati risparmi in eccesso accumulati durante la pandemia, la domanda globale di beni ha subito un netto raffreddamento negli anni successivi. Soprattutto in Europa e in alcune parti dell'Asia, la produzione industriale ha evidenziato un chiaro rallentamento, con ripercussioni dirette sulle imprese svizzere orientate alle

esportazioni. Molti settori a valle – come la fabbricazione di macchinari, l'industria automobilistica o il settore elettronico – hanno ridotto gli investimenti a causa delle incertezze geopolitiche. Di conseguenza, gli ordini sono diminuiti, le scorte sono state ridotte e i nuovi progetti di investimento sono stati rinviati, comportando un sensibile calo del volume degli ordini per l'industria svizzera, il cui modello di business è fortemente orientato ai beni strumentali di prim'ordine e ai componenti specializzati. Sebbene molte aziende abbiano inizialmente potuto beneficiare di portafogli ordini record nonché mantenere elevati i livelli di produzione, la mancanza di nuovi ordini ha finito per costringere a diminuire la produzione. L'indice PMI Raiffeisen, un indicatore anticipatore della crescita nel settore industriale, è sceso per la prima volta sotto la soglia di crescita nel settembre 2022. A gennaio 2023 è seguito il Procure-PMI, un altro indice dei responsabili degli acquisti che riflette in misura maggiore l'andamento dell'industria delle esportazioni.

Ripetute battute d'arresto causate da eventi esterni

Oltre all'atteso calo degli ordini, la crisi energetica innescata dall'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha rappresentato un primo grave shock per il settore industriale. Sebbene la Svizzera abbia un consumo energetico inferiore rispetto ad alcuni paesi limitrofi, il massiccio aumento dei prezzi ha ridotto il potere d'acquisto dei consumatori finali a livello mondiale, influenzando negativamente sulla domanda globale di beni e contribuendo a una generale riluttanza negli investimenti. Le imprese hanno rinviato i progetti di modernizzazione o di ampliamento, il che a sua volta ha pesato sulla domanda di prodotti industriali svizzeri. Nel corso del 2024, tuttavia, sembrava che si delineasse un miglioramento della situazione. L'instabilità politica nelle due principali economie europee ha, tuttavia, ostacolato le riforme strutturali urgentemente necessarie. Pertanto, non si è verificato il tanto atteso miglioramento del sentiment in Europa.

La guerra dei dazi degli Stati Uniti impedisce la ripresa

Un'ulteriore possibilità di ripresa è stata vanificata nella primavera del 2025 dalla guerra dei dazi statunitense. L'incertezza in materia di politica commerciale ha raggiunto il culmine dopo il nefasto 2 aprile 2025, giorno in cui Donald

Trump introdusse le tariffe reciproche, nel frattempo giudicate illegali, minacciando per un certo periodo di far precipitare anche i mercati finanziari nel baratro. I nuovi dazi doganali e l'imminenza di restrizioni commerciali hanno reso più difficile la pianificazione a lungo termine e hanno frenato gli investimenti. L'incertezza si è inoltre tradotta in un apprezzamento del franco svizzero, il che ha ulteriormente compromesso la competitività dell'industria locale.

La minaccia di una guerra con l'Iran rischia di soffocare nuovamente la ripresa

Alla fine del 2025 e, in particolare, all'inizio del 2026, gli indici dei responsabili degli acquisti di numerosi paesi hanno segnalato un nuovo miglioramento. I dazi doganali hanno frenato l'andamento dell'economia in misura minore rispetto a quanto inizialmente ipotizzato. Negli Stati Uniti, in Cina, in Giappone, nella Corea del Sud, nel Regno Unito e in Francia, gli indici PMI nazionali hanno superato la soglia di crescita dei 50 punti. I dati dei mesi successivi hanno confermato che non si trattava solo di un fenomeno passeggero. Per questo motivo anche in Svizzera è nata la speranza che, dopo una fase di difficoltà durata tre anni, si potesse aver raggiunto una svolta. Per la seconda volta, però, il Presidente degli Stati Uniti ha vanificato questa speranza. La guerra in Iran ha provocato in breve tempo una seconda crisi energetica con il blocco dello Stretto di Hormuz. E questo, a fronte del forte aumento dei tassi d'inflazione, minaccia di indebolire nuovamente il potere d'acquisto dei consumatori e di frenare la crescita economica mondiale. Malgrado a marzo gli indici dei responsabili degli acquisti nel settore

industriale si siano attestati ancora una volta al di sopra della soglia di crescita, il risultato è però riconducibile soprattutto all'allungamento dei tempi di consegna, che solitamente sono un segnale positivo, poiché indicano una domanda considerevole. Ciononostante, questa volta sono stati i problemi nella catena di approvvigionamento a far sì che gli indici PMI di marzo abbiano fornito un quadro troppo positivo.

Il segnale di ripresa dato dagli indici dei responsabili degli acquisti all'inizio dell'anno era ampiamente sostenuto e diffuso su un ampio territorio. A ciò si aggiungeva la speranza che l'industria svizzera, la quale nel complesso si è dimostrata sorprendentemente resiliente nonostante le circostanze avverse, potesse finalmente lasciarsi alle spalle il lungo periodo di debolezza. Se il cessate il fuoco dovesse sfociare in un esito stabile dei negoziati e lo Stretto di Hormuz venisse nuovamente riaperto, lo slancio dell'inizio dell'anno potrebbe ancora essere sufficiente per far uscire effettivamente l'industria dalla fase di stallo. Se però lo stretto dovesse rimanere de facto chiuso ancora a lungo, la pietra di Sisifo rischia di rotolare nuovamente a valle.



Fredy Hasenmaile
Economista capo
Raiffeisen Svizzera

Editore

Raiffeisen Svizzera
Economic Research
The Circle 66
8058 Zurigo Aeroporto
economic-research@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/abitazione
raiffeisen.ch/investire

Pubblicazioni

Scoprite la nostra attuale visione dei mercati finanziari nelle nostre pubblicazioni
raiffeisen.ch/mercati-opinioni

Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il vostro consulente agli investimenti oppure con la vostra Banca Raiffeisen locale:
raiffeisen.ch/web/la+mia+banca

Note legali

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionati hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi.

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. L.SerFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [base], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB]/Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente da Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo o all'indirizzo raiffeisen.ch. Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «[Rischi nel commercio di strumenti finanziari](#)» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni Paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo [rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen](#).

Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen adottano ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e contenuti presentati. Declinano però qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non rispondono di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare non rispondono di eventuali perdite derivanti dai [rischi](#) intrinseci ai mercati finanziari. Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen Svizzera al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen Svizzera non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità in relazione a eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen Svizzera il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.